



Not Rated

올릭스 (226950)

로레알의 손을 잡고 더 넓은 세상으로

현재주가(6.1) 172,800원

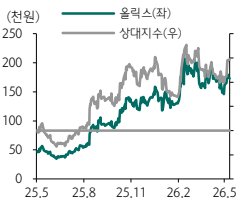
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,050.03
52주 최고/최저(원)	207,000/34,800
시가총액(십억원)	3,507.9
시가총액비중(%)	0.60
발행주식수(천주)	20,300.6
60일 평균 거래량(천주)	338.7
60일 평균 거래대금(십억원)	60.1
외국인지분율(%)	10.35
주요주주 지분율(%)	
이동기 외 14인	17.24
국민연금공단	5.53

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	9	16	6	15
영업이익	(23)	(18)	(26)	(27)
세전이익	(21)	(19)	(41)	(14)
순이익	(20)	(20)	(41)	(16)
EPS	(1,292)	(1,184)	(2,389)	(790)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(15.8)	(12.3)	(8.1)	(177.7)
PBR	5.0	4.9	20.4	20.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(29.6)	(39.2)	(235.2)	(10.8)
BPS	4,043	2,998	945	6,705
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

로레알의 SI 및 Weiss Asset Management LP의 추가 투자: 1,108억원 규모

드디어 로레알이 기존 피부와 모발에 대한 공동개발계약에 더해 추가 투자를 감행하였다. 제3자 유상증자로, 166,221원 대비 10% 할인된 주당 149,599원으로 발행한다. 로레알 그룹(L'Oréal Groupe)의 VC인 BOLD에서 약105억원(70,367주)을 투자하고, 미국에 위치한 자산운용사인 Weiss Asset Management가 GP인 Brookdale Global Opportunity Fund와 Brookdale International Partners에서 각각 651억원(435,500주), 350억원(234,500주)을 투자한다. 총 1,108억원 규모로 조달한 자금은 '28년 이후까지 연구개발 비용으로 사용하는 것으로 계획되어 있다. 신주의 상장 예정일 2026년7월17일이다(보호예수기간 1년). 유전자치료제는 기존 Modality로는 접근하기 어려운 타겟에도 접근이 가능한 장점이 있고, 그 중 siRNA는 안전성과 약효가 시장에서 이미 충분히 검증되었다. 로레알이 오랫동안 피부 및 모발 산업에 종사하였고 관련 R&D를 이어왔기에, 기존 Modality의 한계를 몸소 경험하였을 것이다. 더욱이 '25년 6월부터 약 1년 간의 공동개발 후에 이어진 투자이기 때문에, 이번 SI 투자는 추가 개발에 대한 확신과 의지가 포함되어 있을 것이다. VC를 통한 간접적 투자이고 규모가 105억원이라 주가는 크게 반응하지 않는 듯 하나, 이토록 보수적인 회사에서 공개적으로 SI 투자를 감행한 것과 단순 투자로는 규모가 작다는 점을 고려하면, 향후 더 큰 그림을 기대할 수 있다고 전망한다.

릴리와 로레알, 상징적인 파트너십을 가졌다

수많은 siRNA 기업이 있지만, 비대칭적 siRNA 플랫폼에 기반하여 후보물질을 개발하는 올릭스에 Lilly와 로레알이 관심을 보였다는 것은 매우 상징적이다. Lilly는 수많은 siRNA 개발사와 접촉하였을 것인데 그럼에도 올릭스를 선택한 것은 Peer 대비 기술적 차별성과 Dual-siRNA의 가능성을 기대했기 때문으로 보인다(기술적인 면). 로레알은 화장품 기업인 만큼, 이번 투자로 의약품 시장에서 제한적으로 개발되어 온 siRNA를 본격적으로 미용 목적으로도 개발할 기회를 얻었다(시장성 확대 측면). 한편, 적어도 탈모치료제인 OLX104C의 호주 1b(P1b/2a)의 환자 대상 PoC 중간결과 데이터를 확인한 후 추가 투자가 이루어질 것이라는 예상과 달리, 훨씬 더 빠르게 유상증자를 감행하였다. 이점을 고려하면 OLX104C의 데이터가 이미 흥미로운 성과를 보이고 있을 것 같다. '26년 내 종료될 예정이고 하반기에 공개한다면 중간 결과, 내년 상반기에 공개한다면 최종 결과를 확인할 수 있을 것이라 전망한다.

이번 로레알의 투자 다음에도 기다리는 이벤트가 많다. 올해 하반기에만 1) Lilly가 파트너인 MASH/비만 치료제 OLX702A의 호주 1상 MAD 투약 완료에 따른 2상 진입 소식과 Dual-siRNA 개발 여부 (옵션 행사에 따라 계약 규모 증가), 2) 황반변성치료제 OLX301A의 GA 치료제로서 임상2a상 IND 신청 예정, 3) 지방세포의 ALK7을 직접 타겟하는 OLX501A의 비만원숭이 대상 약효 및 부작용 데이터 확인(올해 7-8월 경 공개 예상)해야 한다.

도표 1. 개발 중인 파이파이프라인 현황

	Program	Indication	Platform Development	Discovery	Animal POC	Preclinical	Clinical	Partnering status
OASIS-Liver	OLX702A	대사이상 지방간염(MASH)/비만	[Progress bar]				(호주) 1상 진행 중	Eli Lilly (Global)
	OLX706A	심혈관 질환	[Progress bar]					Hansoh (Greater China)
	OLX706B	대사성 질환	[Progress bar]					
	OLX706C	심혈관 질환	[Progress bar]					
OASIS-D-Liver	OLX702W	대사성 질환, 심혈관 질환	[Progress bar]					
OASIS-Skin	OLX104C	탈모	[Progress bar]				(호주) 1b/2a상 진행 중	
	OLX101A	비대흉터	[Progress bar]				(미국) 2a상 완료	
OASIS-Eye	OLX301A	건성 황반변성(GA)	[Progress bar]				(미국) 1상 완료	
OASIS-D-Eye	OLX3XX	건성 황반변성(GA)	[Progress bar]					
OASIS-Adipose	OLX501A	비만	[Progress bar]					
OASIS-D		대사성 질환, 심혈관 질환, 비만 등	[Progress bar]					
OASIS-CNS		뇌신경 질환	[Progress bar]					

• 로레알(L'Oréal)과 피부 및 모발 재생 분야 파트너십 체결로 연구개발 진행 중 (구체적 협업 대상 비공개)
 • D : Dual

자료: 올릭스, 하나증권

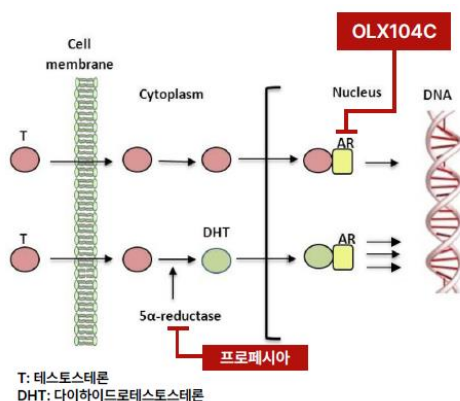
도표 2. 올릭스의 기술이전/공동연구개발계약 현황

파트너사	적용증	계약일	파이프라인	계약 규모	계약 구조
Eli Lilly	MASH/비만	2025.02	OLX702A	\$630mn	1상은 올릭스/ 2상 부터 Lilly
로레알	피부/모발	2025.06	비특정 (OLX104C 포함 추정)	비공개	비공개
		2026.06	비특정	105억원 제3자 유상증차 참여 (F 투자 포함 1,108억원)	1년 보호예수
한소제약	심혈관/대사질환 (OLX706s)	2021.01	GalNac-asiRNA 플랫폼	주 계약 upfront \$6.5mn, 총 마일스톤 \$220mn (후보물질 2개) + 로열티 별도 (순매출 10%)	중화권, 후보물질 도출 올릭스/ 임상 부터 한소제약
		2023.02	옵션행사	옵션계약 물질 당 upfront \$2.25mn, 총 마일스톤 \$110mn + 로열티 별도(순매출 10%)	중화권, 1개 물질 추가 옵션 행사
Thea(FR) (반환)	황반변성	2019.03	OLX301A	upfront 2.0mn 유로, 총 마일스톤 43.5mn 유로, 적용증 추가 17.5mn 유로 (총 규모 63.0mn 유로) + 로열티 별도	유럽 연합국, 중동, 아프리카
		2020.01	OLX301D 추가 및 계약 변경	upfront 5.3mn 유로, 총 마일스톤 115.1mn 유로, 적용증 추가 46.55mn 유로 (총 규모 166.95mn 유로) + 로열티 별도	아태지역 제외 글로벌
		2024.06	기술 반환	-	-

자료: 올릭스, Dart, 하나증권

도표 3. OLX104C의 작동 원리

남성형 탈모(안드로겐성 탈모)
AR 유전자 발현 증가가 원인
AR 유전자 제거로 발모 유발



- AR 타겟 우수성**
 - 5α-환원효소 억제제 대비 여성 환자 안전성
 - 여성 환자에 대해 기전적·임상적으로 우수
- siRNA 모달리티**
 - 낮은 투여 빈도 (효력 장기 지속)
 - 낮은 전신 작용 (빠른 혈중 소실)
- 피내 투여**
 - 피부 타겟 효과 극대화 (투여 부위 고농도 분포)
 - 낮은 전신 작용 (제한적인 주요 장기 분포)

자료: 올릭스 2026.05 IR

도표 4. OLX104C의 Product Profile

항목	Product Profile
적응증	안드로겐성 탈모 (남성형 탈모)
타겟 환자군	안드로겐성 탈모를 가진 남성 및 여성
투여경로 및 간격	탈모 부위 피내 투여 4주 1회 또는 8주 1회
작용기전	DHT가 결합하는 안드로겐 수용체(AR)의 발현을 억제 함으로써 그 하위의 탈모 유발 신호를 억제하는 기전
임상효과	탈모부위에서 총 모발 수의 개선
안전성	낮은 전신 노출로 인한 부작용 감소 전신 및 국소 안전성, 내약성 우수

자료: 올릭스 2026.05 IR

도표 5. OLX104C의 임상1b/2a 계획

호주 임상 디자인	1b상	2a상
투여 횟수	총 3회 투여 (28일 간격)	총 6회 투여 (28일 간격)
투여 정보	2개 그룹 (by dose : 0.5mg/ 1.5mg)	4개 그룹 (by dose : 0.1mg/0.5mg/ 1.5 mg/placebo)
환자수	24명	134명 (최대)
추적 관찰 기간	4주	4주
1차 평가지표	안전성 및 내약성	효력 (efficacy)

자료: 올릭스 2026.05 IR

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	4	9	16	6	15
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	4	9	16	6	15
판매비	29	32	34	31	41
영업이익	(25)	(23)	(18)	(26)	(27)
금융손익	(6)	(7)	1	(4)	16
종속/관계기업손익	0	0	(1)	(1)	0
기타영업외손익	0	8	(1)	(12)	(3)
세전이익	(31)	(21)	(19)	(41)	(14)
법인세	(1)	(1)	1	(0)	2
계속사업이익	(30)	(20)	(20)	(41)	(16)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(30)	(20)	(20)	(41)	(16)
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(30)	(20)	(20)	(41)	(16)
지배주주지분포괄이익	(30)	(15)	(23)	(50)	(17)
NOPAT	(24)	(21)	(19)	(25)	(31)
EBITDA	(24)	(22)	(17)	(25)	(25)
성장성(%)					
매출액증가율	100.0	125.0	77.8	(62.5)	150.0
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA증가율	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	(600.0)	(244.4)	(106.3)	(416.7)	(166.7)
영업이익률	(625.0)	(255.6)	(112.5)	(433.3)	(180.0)
계속사업이익률	(750.0)	(222.2)	(125.0)	(683.3)	(106.7)

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(2,196)	(1,292)	(1,184)	(2,389)	(790)
BPS	1,520	4,043	2,998	945	6,705
CFPS	(1,543)	(1,272)	(898)	(1,348)	(1,050)
EBITDAPS	(1,736)	(1,390)	(997)	(1,431)	(1,232)
SPS	273	613	980	331	721
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(18.7)	(15.8)	(12.3)	(8.1)	(177.7)
PBR	27.0	5.0	4.9	20.4	20.9
PCFR	(26.6)	(16.0)	(16.2)	(14.3)	(133.7)
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	150.2	33.2	14.9	58.2	194.7
재무비율(%)					
ROE	(144.3)	(29.6)	(39.2)	(235.2)	(10.8)
ROA	(35.4)	(15.3)	(19.7)	(55.5)	(8.2)
ROIC	(118.3)	(78.1)	(52.1)	(57.2)	(94.8)
부채비율	308.0	93.6	99.2	324.0	31.7
순부채비율	3.8	(12.3)	35.3	209.1	(71.9)
이자보상배율(배)	(10.3)	(8.0)	(5.6)	(5.8)	(14.8)

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	45	62	27	12	135
금융자산	43	60	22	9	129
현금성자산	28	3	8	3	6
매출채권	0	0	3	0	5
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2	2	2	3	1
비유동자산	40	69	74	62	60
투자자산	7	35	32	11	9
금융자산	1	18	16	2	0
유형자산	30	31	39	50	49
무형자산	2	2	2	2	2
기타비유동자산	1	1	1	(1)	0
자산총계	85	131	101	74	196
유동부채	38	40	7	34	24
금융부채	24	31	0	24	4
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	14	9	7	10	20
비유동부채	27	23	43	23	23
금융부채	20	20	40	21	18
기타비유동부채	7	3	3	2	5
부채총계	64	63	50	56	47
지배주주지분	21	68	51	17	149
자본금	7	8	8	9	11
자본잉여금	92	151	157	175	323
자본조정	3	4	5	6	5
기타포괄이익누계액	0	4	1	(7)	0
이익잉여금	(81)	(101)	(121)	(166)	(191)
비배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	21	68	51	17	149
순금융부채	1	(8)	18	36	(107)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(18)	(28)	(22)	(21)	(15)
당기순이익	(30)	(20)	(20)	(41)	(16)
조정	8	0	5	18	(8)
감가상각비	1	1	1	1	2
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	(8)	0	14	0
기타	7	7	4	3	(10)
영업활동 자산부채 변동	4	(8)	(7)	2	9
투자활동 현금흐름	14	(53)	32	(4)	(107)
투자자산감소(증가)	(1)	(27)	3	22	2
자본증가(감소)	(25)	(1)	(8)	(10)	(0)
기타	40	(25)	37	(16)	(109)
재무활동 현금흐름	20	57	(5)	20	125
금융부채증가(감소)	15	(17)	(12)	(9)	(24)
자본증가(감소)	1	60	5	19	150
기타재무활동	4	14	2	10	(1)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	17	(24)	5	(5)	3
Unlevered CFO	(21)	(20)	(15)	(23)	(21)
Free Cash Flow	(43)	(30)	(30)	(36)	(16)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

올릭스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.9	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 6월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 30일